

GELDANLAGE

Die Büroblase

Lange Zeit galten Immobilien als sicherste Form der Geldanlage. Nun stehen quer durch die Republik Gewerbeflächen leer, und auch Wohnhäuser und Eigentumswohnungen verlieren an Wert. Sinkende Geburtenraten und Überangebote drücken die Preise weiter.

Wie ein Mahnmal streckt der 99 Meter hohe Westhafen-Tower seine 23 000 Quadratmeter Bürofläche in den Himmel. Seit seiner Fertigstellung im vergangenen Sommer steht der schwarz glitzernde Frankfurter Riesenzyylinder in bester Lage direkt am Mainufer leer.

Hier hat sich die Familie von Hugo Mann verspekuliert. Beim Verkauf der Wertkauf-Gruppe an den US-Einzelhandelsriesen Walmart hatte sie 1,5 Milliarden Mark erlöst, einen Teil des Geldes in vermeintlich sichere Immobilien investiert. Doch selbst die besten Frankfurter Adressen wie den 257 Meter hohen Messturm gibt es inzwischen im Schnäppchenangebot. „Dort ist ein Büro billiger als eine Wohnung im Westend“, sagt Matthias Stanke vom Frankfurter Immobilienberater Schön & Lopez Schmitt.

Zwar haben Investmentbanken wie Goldman Sachs oder Credit Suisse First Boston die meisten Etagen des Turms belegt, den der Stararchitekt Helmut Jahn in Form eines Bleistifts in den Boden gerammt hat. Für die oft zehn Jahre laufenden Mietverträge wurden zwischen 27 und 50 Euro Miete pro Quadratmeter gezahlt. Doch seit die Finanzindustrie in der Krise steckt, sind Untermieter herzlich willkommen. Zurzeit dürfen sie schon für zwölf Euro die Vorzüge des Nobelhochhauses mit dem marmornen Eingang, den zwei Restaurants und der eigenen Poststelle genießen. 8000 Quadratmeter sind noch frei.

16 Prozent aller Büroflächen in Frankfurt stehen leer. Ein Rekord. Und noch immer wachsen die Hochhäuser in Manhattan in den Himmel. „Das ist wie bei einem Öltanker“, sagt Robert Orr, Europa-Chef des weltgrößten Immobilienmaklers Jones Lang Lasalle. Den könne man bei voller Fahrt auch nicht sofort stoppen. Die Bauprojekte wurden in den Boomjahren beschlossen und werden ein paar Jahre später fertig. Ein paar Jahre zu spät.



Messturm in Frankfurt: Beste Adressen als Schnäppchen

Zu den 1,6 Millionen Quadratmeter Bürofläche, die schon aktuell niemand braucht, werden noch ein paar hunderttausend Quadratmeter zusätzlich nicht vermittelbarer Büroräume kommen.

Der Druck auf Deutschlands Immobilienmärkte wird immer gewaltiger. Jetzt verlieren auch Anleger ihr Geld, die statt in spekulative Wertpapiere in vermeintlich sicheren Betongold investiert haben.

Selbst die Anteilseigner offener Immobilienfonds können sich nicht in Sicherheit wiegen. Die Renditen schrumpfen. Der Markt bewegt sich mit klarer Tendenz – nach unten.

Die deutschen Büromieten lagen im Jahr 2003 inflationsbereinigt im Schnitt im Westen um 23 Prozent, im Osten gar um knapp 50 Prozent niedriger als vor elf Jahren, hat der renommierte Immobilienexper-

Im Frankfurter
Messturm stehen
8000 qm leer.
Banken suchen
dringend Untermieter.

te Hartmut Bulwien ermittelt. Berliner Büros sind bis zu 59 Prozent, Düsseldorfer Büros 38 Prozent billiger zu haben.

Dasselbe gilt für Einzelhandelsimmobilien. Bei Verkaufsflächen herrscht ein enormes Überangebot, allein im vergangenen Jahr kamen eine Million Quadratmeter hinzu. Entsprechend groß ist der Druck auf die Mietpreise.

Flaues Wirtschaftswachstum hinterlässt nicht nur auf dem Arbeitsmarkt, in der Haushaltskasse oder bei der Rentenversicherung ihre Spuren. In Ost und West mutierten Immobilien zu milliarden schweren Verlustbringern.

PAUL LANGROCK / ZENIT



Die Wohnungswirtschaft in Ostdeutschland steht vor dem Zusammenbruch:

1,3 Mio. Wohnungen sind nicht vermietet.



Bei Verkaufsflächen herrscht ein enormes Überangebot, allein im vergangenen Jahr kamen

1,0 Mio. qm hinzu.

Altstadt-Haus in Görlitz, Einkaufszentrum Saale-Park im ostdeutschen Günthersdorf
Illusion des stetigen Wertzuwachses

Die einst populäre Geldanlage hat abgewirtschaftet. Anleger und Banken mussten in der Vergangenheit gewaltige Summen abschreiben. Die Wertvernichtung trifft Geschäftshäuser, Wohnblöcke – und selbst die Einfamilienhäuser. Stetige Wertwüchse haben sich bei deutschen Immobilien längst als Illusion entpuppt.

Während etwa in Ländern wie England, Frankreich oder den USA die Hauspreise inzwischen 36 bis 128 Prozent über dem Wert von 1975 liegen, treten die Deutschen auf der Stelle. Wer vor 28 Jahren investierte, hat im Schnitt nichts gewonnen. Viele haben jedoch kräftig verloren.

In manchen Krisenregionen Ostdeutschlands werden bei den Zwangsversteigerungen für komplette Häuser nicht mal mehr 1000 Euro geboten. Und selbst in wohlhabenden Metropolen wie München, Stuttgart oder Düsseldorf kam es inflationssbereinigt in den neunziger Jahren zu einem Einbruch. Nur absolute Spitzenlagen verzeichnen noch Gewinne.

Selbst der beginnende wirtschaftliche Aufschwung wird an dem Trend nichts ändern. „Den Tiefpunkt haben wir noch nicht gesehen“, warnt Knut Riesmeier, der als Immobilienchef der Vermögensverwaltung MEAG von der Münchener Rückversicherung in Deutschland 3,5 Millionen Quadratmeter kontrolliert.

Immer mehr Flächen bleiben leer, weil „jetzt die Mietverträge aus den Boomzeiten langsam auslaufen“, so Riesmeier. Kein Wunder, dass sich die Mieten vieler Büros und Verkaufsflächen im freien Fall befinden.

Sogar in der einstigen Boomstadt München wurden Immobilien auf Halbe produziert. Zwar ist es für Normalverdiener nach wie vor schwierig, eine bezahlbare Wohnung zu bekommen. Doch die Mieter von Büros können jubeln. Sie werden in den Neubaugebieten in Schwabing oder an der Messe mit Kampfpreisen verwöhnt.

Auch die nagelneuen Nobelbüros der Maximilianhöfe, zwischen Oper und Hotel Vier Jahreszeiten in der teuersten Gegend Münchens gelegen, stehen seit Herbst praktisch leer. Mieter für die Büros sind nicht in Sicht, die Besitzer wollen nicht so recht mit dem Preis runter. „Das halten die nicht mehr lange durch“, meint ein Banker.

Solche Eins-a-Lagen werden immer irgendwann vermietet werden, aber was wird aus Neubauten wie denen in Hallbergmoos, in Sichtweite des Münchner Flughafens? „Von führenden Schotten empfohlen: Preiswerte Büroflächen im ersten Haus am Platz“, grüßt ein Schild gleich am Eingang des Gewerbegebiets.

Die Bayerische Landesbank und ein paar andere Investoren stellten hier einen Prachtbau nach dem anderen in das frühere Sumpfgebiet. Doch mit dem Ende der New Economy entfiel auch die Geschäftsgrundlage für das völlig überdimensionierte Bürogelände. Die meisten der drei- und vierstöckigen Glashäuser mit schönem Blick ins Moos, 30 Kilometer vor den Toren Münchens, haben noch keine Mieter.

Im Musterbüro sitzt niemand, die Maklerfirma hat ein paar Handzettel über die „Arbeitslust im Grünen“ ausgelegt.

Es wird wohl auch künftig einsam bleiben in der lichtdurchfluteten Halle des Büroparks Triforum. Und die Busse werden weiterhin leer durch das Industriegebiet der Gemeinde Hallbergmoos pendeln.

Denn der Bedarf an Büroraum dürfte auch langfristig sinken. Immer mehr Konzerne lagern ganze Abteilungen nach Polen, Russland oder Indien aus.

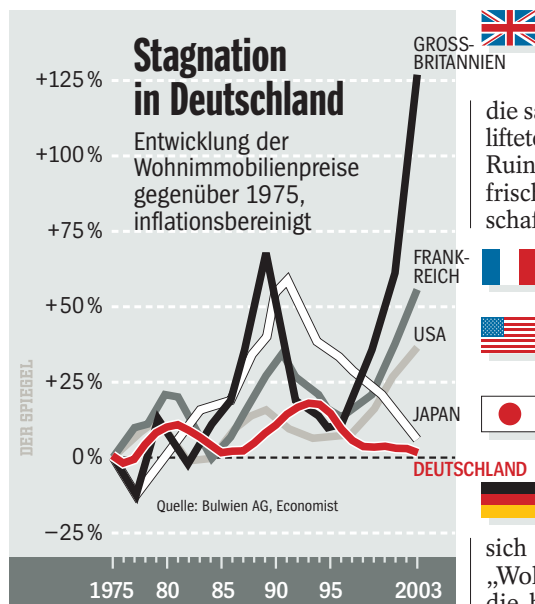
Gleichzeitig schrumpft die einheimische Bevölkerung, und auch die Zahl der Zuwanderer nahm seit 1992 stark ab. Nach einer Prognose der Uno wird es im Jahr 2050 zehn Millionen weniger und immer ältere Menschen in Deutschland geben.

Gute Zeiten für Mieter, schlechte Zeiten für Immobilienbesitzer: Der Wert ihrer Anlagen verfällt, langsam, aber stetig.

Ein Schreckensszenario? In vielen Orten Ostdeutschlands ist es bereits traurige Realität. Etwa in Stendal. Oberbürgermeister Klaus Schmotz genießt von einem großzügigen Eckbüro im Rathaus einen wunderbaren Blick auf die sanierte Altstadt. Überall steht dort geliftete Backsteingotik, von der ostdeutschen Ruinenromantik fehlt jede Spur. Doch die frischen Fassaden können über die wirtschaftliche Tristesse nicht hinwegtäuschen.

Die Arbeitslosigkeit liegt bei 23 Prozent. Von den einst 51000 Einwohnern sind noch 38000 übrig.

Unzählige Immobilieninvestoren haben hier ihre Vermögen zu Grabe getragen. Von Steuervorteilen und der Hoffnung auf blühende Landschaften geblendet, sorgten Banken und Anleger bis Mitte der neunziger Jahre auch in Stendal für Goldgräberstimmung. Heute kann sich kaum noch jemand daran erinnern. „Wohngebiet Süd“ und „Stadtsee“ heißen die beiden großen Geldvernichtungsma-



schinen. Von den 13 500 Wohnungen im Plattenbau stehen rund 5500 leer.

Die Flucht aus der Platte traf besonders das Stüdviertel hart, die Leerstandsquote liegt dort bei über 60 Prozent. Die kaum zehn Jahre alte Einkaufspassage, mit der Anteilseigner eines geschlossenen Immobilienfonds einst reich werden wollten, verkommt allmählich zur Ruine.

Im Schatten kaputter Leuchtreklamen halten nur noch der Apothecker und der Döner-Brater durch, der Rest hat höchstens die Schaufensterwerbung zurückgelassen. Die „Turbobänke“ von Pegasus Solarium sind längst erloschen, und im Café Müller gibt's schon lange kein Eis aus eigener Herstellung mehr – trotz des Kampfprieses von „60 Pfennig für eine große Kugel“.

In Ostdeutschland führten Steueranreize und utopische Marktprognosen zu einer gigantischen Fehlleitung von Kapital in

nummehr fast wertlose Immobilien. Manche Fehler haben sich in Westdeutschland wiederholt. Auch hier wurde zu viel Geld zu einseitig investiert.

„Sicherheit, Sicherheit, Sicherheit“, das war der Slogan, der seit Verpuffen der Borsenblase im Jahr 2000 bei den Anlegern verding. Seit 1959 hatten offene Immobilienfonds noch in keinem Jahr einen Verlust erwirtschaftet. Mehr mussten die Bank- oder Vermögensberater ihren Kunden im Allgemeinen nicht sagen, der Kaufauftrag war ihnen sicher.

Mit neuen Geldern von netto 13,7 Milliarden Euro waren die Immobilienfonds auch noch im Jahr 2003 die populärste Fondsanlage. Insgesamt flossen seit Anfang 2001 fast 36 Milliarden Euro in mittlerweile 26 Fonds, die ihr Geld in Einkaufstempel wie den Günthersdorfer Saale-Park und vor allem in Bürotürme in einigen wenigen

Städten wie Frankfurt, München oder Berlin pumpten. Damit blähten sie die Immobilienblase gewaltig auf.

„Wir sollten keine Werbung für unsere Produkte machen“, mahnt Willi Alda, dem der kräftige Zufluss selbst etwas unheimlich ist. Der Chef des deutschen Marktführers Deka Immobilien Investment weiß, dass die Aussichten auf Renditen höchst trübe sind, formuliert es nur ein wenig geschickter: „Der Trend zu negativen Bewertungrenditen wird sich fortsetzen.“

Noch weisen alle Fonds Renditen von mindestens knapp über null aus. Doch in den Büchern mancher Fonds verstecken sich Zeitbomben, die nur dank der Hilfe kreativer Buchführung bisher nicht explodierten.

Trotz niedriger Mieten sind die Preise für vermietete Bürohäuser kaum gefallen. Die Fonds, die ihre Milliarden anlegen mussten, überboten sich in den vergangenen Jahren gegenseitig bei jedem halbwegs vernünftigen Projekt.

In den Prospekten werden die Projekte gern schöngerechnet. Die Mieten, die dort ausgewiesen werden, sind oft reine Fiktion. Tatsächlich offerieren viele Fonds den begehrten Neukunden mietfreie Zeiten von sechs Monaten und weitere Anreize, zum Beispiel die Übernahme der Mieten bei der Vorgängerimmobilie.

Die DB Real Estate belohnt Makler bereits mit Lufthansa-Bonusmeilen, wenn sie neue Interessenten zum Besichtigungstermin anschleppen. „Bis zu acht Prozent der Gesamtmiete“, so ein Fondsmanager, gehen bei länger laufenden Verträgen für Anreize aller Art drauf.

Trotz der desolaten Lage auf dem Immobilienmarkt produzieren viele Fonds so genannte Einwertungsgevinne: Sobald sie einen neuen Büroturm kaufen, springt auf wundersame Weise die Wertentwicklung des Fonds nach oben. Hintergrund der Geldvermehrung: In die Bücher wird

nicht der gerade auf dem Markt bezahlte Preis, sondern ein von Gutachtern hochgerechneter Wert der Immobilie eingestellt. Zusätzlicher Reiz: Die Höhe der Provision

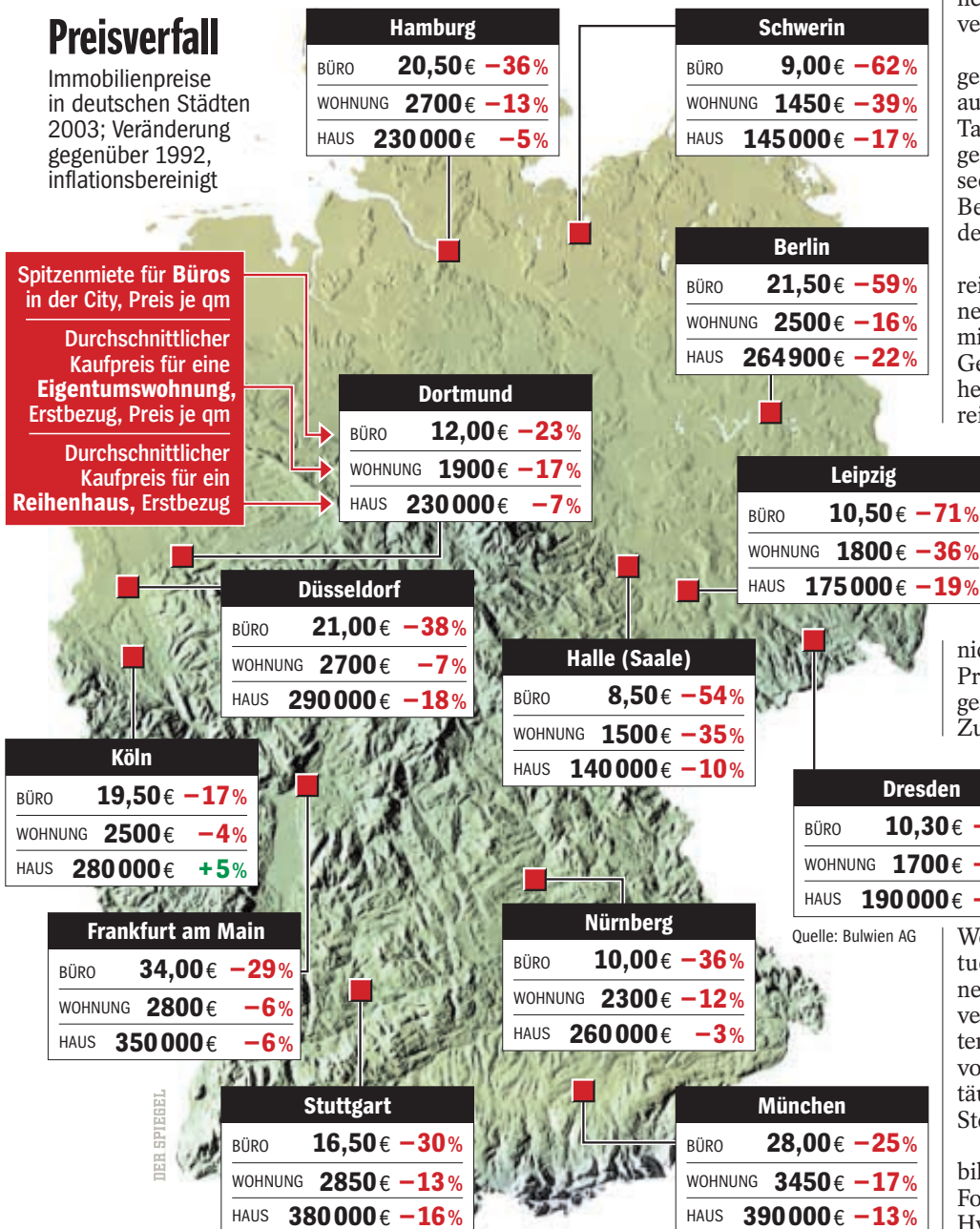
für die Fondsgesellschaft orientiert sich in vielen Fällen an den in die Bilanz eingestellten, vielfach inflationierten Immobilienwerten.

Die von den Fonds beauftragten Gutachter kommen auf Werte, die bis zu 20 Prozent über dem aktuellen Marktwert liegen. Insbesondere neue Angebote wie der KanAm Grundinvest oder der Axa Immoselect weisen unter anderem deshalb aktuell Traumrenditen von über sechs Prozent aus. „Das ist Rosstäuscherei“, warnt der Immobilienexperte Stefan Loipfinger.

Was vielen Besitzern offener Immobilienfonds droht, ist gerade bei den iii-Fonds zu besichtigen. Zwar empfiehlt die HypoVereinsbank (HVB) ihren Kunden

Preisverfall

Immobilienpreise in deutschen Städten 2003; Veränderung gegenüber 1992, inflationsbereinigt





Makler Orr, Büroneubauten in Hallbergmoos (bei München): „Wie bei einem Öltanker“

weiter die Fonds ihrer Tochtergesellschaft. Doch die wenden sich insbesondere von den iii-Fonds Nr. 1 und Nr. 2 ab, die im vergangenen Jahr nur noch Renditen von knapp über null erzielten, auch weil sie besonders stark in Ostimmobilien investiert hatten.

Die Krisenzeichen mehren sich: Der ausgewiesene Leerstand bei Nr. 1 liegt bei 11,3 Prozent, ein Viertel der Mietverträge läuft 2004 aus und kann kaum zu den alten Konditionen verlängert werden. Weil Anleger ihr Geld abziehen, muss der Fonds Kredite aufnehmen. Irgendwann ist er gezwungen, zu Kampfpreisen Immobilien auf den Markt zu werfen. „Die Mindestliquidität von fünf Prozent war kurzfristig unterschritten“, heißt es bereits im Halbjahresbericht.

Nun will die HVB-Tochter reagieren, die Fonds Nr. 1 und Nr. 2 zusammenlegen und die Investitionspolitik neu ausrichten. Statt deutscher Immobilien sollen verstärkt krisenfestere europäische Projekte eingekauft werden.

Die neue Strategie kommt allerdings reichlich spät. Viele Immobilienfonds sind schon vor Jahren ins Ausland gegangen, um der hausgemachten Krise zu entkommen. Sie gehören in Städten wie London oder Paris zu den größten Investoren.

In westdeutschen Städten wird dagegen die Abrissbirne immer öfter zum Zug kommen. Mehr als eine Million Quadratmeter Bürofläche warten allein in der Hafenmetropole Hamburg auf einen Abnehmer. Und in den nächsten Monaten kommen noch etliche Neubauten auf den Markt. Ältere Bürokomplexe, deren Haustechnik und Raumaufteilung an die sechziger Jahre erinnern, finden keine Mieter mehr.

Das Hamburger Retortenviertel City Nord gilt als Paradebeispiel für die städtebaulichen Sünden der Vergangenheit. In den sechziger Jahren lobten Architekten die morbide Betonwüste als letzten Schrei, weil Arbeit, Wohnen und Verkehr strikt getrennt wurden.

Heute hält sich die Anziehungskraft des Modells in engen Grenzen. Für die ehemaligen Mammutbehausungen von Post, BP oder IBM gibt es keine Nachmieter. Jetzt rollen die Bagger an und machen die Geisterhäuser dem Erdboden gleich, um Platz für Neues zu schaffen.

Solch radikale Entsorgungsaktionen kennt man sonst nur aus der ehemaligen Zone. Vor allem im Wohnungsmarkt setzen die Verantwortlichen dort bereits länger auf das Prinzip kreative Zerstörung.

Mit milliardenschweren Zuschüssen soll in den neuen Bundesländern vom Markt genommen werden, was noch vor wenigen Jahren mit Hilfe von Finanzspritzen und Steueranreizen saniert wurde. 31 000 Wohnungen sind dem staatlich finanzierten Kahlschlag bislang zum Opfer gefallen. Bis 2009 sollen weitere 320 000 dazukommen.

Tatsächlich geht es um ganz andere Größenordnungen. „Die Wohnungswirtschaft in Ostdeutschland steht vor dem Zusammenbruch“, sagt Jürgen Goldschmidt, Baudezernent in der Kleinstadt Forst, „1,3 Millionen Wohnungen stehen leer.“ Betroffen seien nicht nur Plattenbauten, sondern auch frisch sanierte Altbauwohnungen wie zum Beispiel in Görlitz.

Die bescheidenen Abrissprämien lassen das Überangebot nur in Zeitlupe schmelzen. So versuchen alle Beteiligten, den GAU auf andere Weise zu verhindern.

Die Wohnbaugesellschaften verhalten sich wie ein Kartell und halten die Mieten trotz Leerständen hoch. Die Banken stunden Lieder die Zinsen, als eine Pleite zu riskieren. Und die Wirtschaftsprüfer geben sich in Bewertungsfragen gern großzügig. Die unrealistischen Bodenrichtwerte der lokalen Gutachterausschüsse lassen sie immer noch als Orientierung gelten.

„Da sie viel zu hoch liegen, sind auch die Immobilien in den Bilanzen tendenziell überbewertet“, warnt der renommierte Insolvenzverwalter Rolf-Dieter Mönning.

Der gefährliche Pakt zwischen Banken, Buchexperten und Immobilienfirmen lässt sich leicht erklären: Eine Pleitewelle in der ostdeutschen Wohnungswirtschaft will sich niemand leisten. Ein Kreditvolumen von 40 Milliarden Euro steht allein in diesem Teilmarkt auf dem Spiel. Von den 1300 ostdeutschen Wohnungsgesellschaften stehen mindestens 350 am Abgrund und hoffen auf Entschuldung.

Das Horrorszenario beschreiben Experten etwa so: Bei Zwangsversteigerungen können Spekulanten zu Spottpreisen Wohnblocks kaufen und anschließend „mit Billigtmieten weitere Wohnbaugesellschaften in den Ruin treiben“, sagt Immobilienexperte Ulrich Pfeiffer vom Berliner Forschungsinstitut Empirica.

Einzig die Spitzenstandorte in den Zentren gelten als Inseln der Hoffnung. „Bevorzugte Wohnlagen wie etwa Potsdamer Grundstücke mit Blick auf Joops Villa lassen sich leicht verkaufen“, sagt Insolvenzverwalter Mönning. Ansonsten gebe es für den Osten kaum Hoffnung. „Ein Haus in Hoyerswerda kann man nicht einmal verschenken.“

Immerhin macht Not erfinderisch. Geht es nach den Plänen der Stendaler, soll die südliche Geisterstadt nicht abgerissen, sondern umgenutzt werden. Es gibt Gespräche mit einem Unternehmer, der die Wohnblöcke mit Kollektoren verkleiden will. Daraus entstünde dann das weltweit erste Solarkraftwerk im Plattenbau – auch eine Art Investition in die Zukunft.

BEAT BALZLI, CHRISTOPH PAULY

